



## 商品日报 20220120

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦、王工建  
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 主要品种观点

#### 贵金属：金银强势上攻，后市持续看涨

周三贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.56%报 1840.7 美元/盎司，银价表现更为强劲，COMEX 白银期货收涨 2.99%报 24.195 美元/盎司。美元指数回落，美债收益率回调，再加上地缘政治风险抬升，提振了贵金属价格的走势。昨日美元指数终结三连涨，跌 0.13%报 95.6；10 年期美债收益率跌 0.18 个基点报 1.878%；美国三大股指收盘均跌近 1%。围绕乌克兰的地缘政治形势紧张，也点燃了避险资金对贵金属的需求。美国国务卿安东尼周三表示，俄罗斯可能在很短时间内对乌克兰发动新的攻击，但是他表示美国将尽可能地进行外交斡旋。数据方面：美国去年 12 月新屋开工数意外增长 1.4%，至折年率 170 万套，并创 9 个月来最高水平。代表未来建筑活动的建筑许可在 12 月跃升 9.1%，至折年率 187 万套，为去年 1 月以来最高水平。英国去年 12 月 CPI 同比上涨 5.4%，为 1992 年 3 月以来的最高水平。通胀飙升正在推高市场对英国央行可能再次加息的预期。英国央行 12 月份已经加息 15 个基点至 0.25%，这是疫情后主要经济体央行的第一次加息。英国 2021 年 12 月零售物价指数环比 1.1%，预期 0.7%，前值 0.7%。2021 年 12 月未季调输入 PPI 同比升 13.5%，预期 13.7%，前值 14.3%。德国 2021 年 12 月 CPI 终值环比升 0.5%，符合预期，前值 0.5%。昨日国际金价一举突破 1830 美元一线的压力位，上涨动能强烈，短期具备继续上涨的势能。我们维持看涨金银阶段性价格走势的观点。

操作建议：金银逢低做多

#### 铜：铜价夜盘走高，短期重心抬升

周三沪铜 2203 合约继续在 7 万关口附近震荡，最终收于 70020 元/吨；国际铜 2203 合约走势同样震荡为主，最终收于 62240 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 270-升水 350 元/吨，均价升水 310 元/吨，较前一日下降 80 元/吨，买兴回落，现货交投受抑明显升水下。宏观方面，美股高开低走科技股领跌，纳指跌入回调区间，美债反弹，伦镍白银大涨，原油再创七年多新高；中证报头版：新一期 LPR 料迎下调，货币政策调控将进一步发力。行业方面，秘鲁社区拒绝了结束 Las

Bambas 铜矿冲突的最新提议；First Quantum 同意增加 Cobre Panama 铜矿特权使用费，每年或向巴拿马支付 3.75 亿美元。昨日铜价 7 万关口盘整，但夜盘在伦铜上涨带动下，再次走高，整体来看，铜价依然处于 7 万上下的震荡区间，但重心有所抬升。近期主导市场的主要动力来自于宏观，无论是上个月的下跌，还是上周的上涨，宏观预期的变化让市场出现波动。供需方面，在 12 月份进口和产量大幅回升情况下，国内库存依然回升有限，显现了国内消费的韧性。目前国内库存依然处于低位，现货也继续维持高升水格局，因此铜价难以持续回落。但是此前短期过快上涨，也让下游节前备货意愿大幅下降。我们对于铜价维持中性观点，节前预计价格难有太大变化。节后走势需要进一步关注下游订单的情况。

操作建议：建议观望

### 镍：镍价高位震荡，涨势有所放缓

周三沪镍 2202 合约价盘中震荡为主，最终收于 163760 元/吨。夜盘伦镍价格大幅走高，沪镍价格跟随上涨，再创新高。现货方面，1 月 19 日 ccmm 长江有色网 1# 镍价报 165300-168100 元/吨，均价 166700 元/吨，跌 550 元，华通现货 1# 镍价报 164550-168350 元，均价 166450 元/吨，跌 500 元，广东现货镍报 167450-167850 元/吨，均价 167650 元/吨，持平。行业方面：WBMS：2021 年 1-11 月全球镍市供应短缺 13.57 万吨；缅甸最大镍生产基地供电厂被炸生产暂停。镍价昨日盘中震荡，但是夜盘伦镍大幅上涨，国内镍价也突破 17 万关口，创下新高，整体继续维持震荡向上的走势。镍价走强的原因主要有两个，一个是印尼可能对镍铁征税的消息；其次是下游不锈钢形势好转的带动。此外，国内外镍库存的持续回落，特别是伦镍库存持续走低，LME 镍库存已跌至 2019 年以来的最低水平，也助涨了镍价走势。目前基本面一季度底部支撑较强，而从上涨驱动角度来看，镍板进口关闭加之低库存状态对镍价存在短期的有利支撑，因此镍价短期还将延续强势表现。

操作建议：建议尝试做多

### 锌：伦敦库存大降，内外锌价上涨

周三沪锌主力 2203 合约日内震荡偏强，夜间站稳 25000 一线，收至 25120 元/吨，涨幅达 1.25%。伦锌震荡偏强，收至 3590 美元/吨，涨幅达 0.64%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24870~24970 元/吨，0# 锌普通对 2202 合约报至升水 80~100 元/吨。近两日市场成交不佳，下游买货意愿亦不强，持货商相继下调升水出货。央行：近期房地产销售、购地、融资等已逐步回归常态。SHMET：截止 1 月 15 日当周，上海保税区精炼锌库存约 3.7 万吨，较前一周净增 1.3 千吨。昨日 LME 库存减少 4425 吨至 175525 吨。基本面看，国内受炼厂检修及放假的影响，1、2 月精炼锌供应压力有限。不过近入 1 月中旬下游初端逐步放假，加之天津疫情严重，或加快当地企业放假节奏，需求延续边际下滑。不过，社会库存迟迟不见有效累库，显示下游刚需韧性较强，市场下修季节性累库程度预期。同时，国内专项债加速下发，对于年初终端需求我们维持乐观观点。而当前欧洲能源问题对锌价支撑逻辑仍存，但已基本反映在盘面上，若无进一步减产，锌价上冲动能将趋缓。整体来看，欧洲能源支撑逻辑未变，

敬请参阅最后一页免责声明

但影响边际减弱。不过内外库存均延续下降，仍对锌价构成支撑，短期锌价或延续高位运行。

操作建议：短线波段操作

### 铅：内外铅价反弹，上方 15800 存压力

周三沪铅主力 2203 合约日内窄幅震荡，夜间高开横盘运行，收至 15685 元/吨，涨幅达 0.9%。伦铅大涨，收复前日跌幅，收至 2358 美元/吨，涨幅达 1.51%。现货市场：上海市场 沐沦 15515 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价；江浙市场铜冠、济金、沐沦铅 15495-15515 元/吨，对沪期铅 2202 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅弱势下挫，持货商报价暂无较大变化，而春节在即，部分地区物流受阻，下游企业采购亦是随之减弱。昨日 LME 库存减 100 吨至 54050 吨。基本面看，近期河南及天津疫情加剧，但对河南当地原生铅炼厂生产影响有限，企业开工环比小幅回落。不过疫情加剧废旧电瓶供应紧张格局，部分企业生产下滑，同时检修及春节假期也拖累开工，但安徽华铂恢复生产，抵消减量。需求方面，年底铅蓄电池市场终端消费平平，经销商按需进行节前备库，企业订单暂无较大变化。局部地区疫情升级，生产上尚未构成明显影响，但电池运输受限。整体来看，局部疫情对上下游影响相对有限，原生铅多正常生产，部分再生铅逐步放假，供应温和增加，而蓄企自 10 日起陆续放假，较往年提前，需求继续边际下滑，社会库存拐点临近，国内基本面偏弱。不过隔夜伦铅反弹，收复跌幅，沪铅跟涨，然考虑需求转弱，沪铅 15800 附近存较大压力，不追涨。

操作建议：观望

### 原油：IEA 预测供需向好，油价触及七年新高

油价周三大幅上涨。纽约商品交易所 2022 年 2 月交货的轻质原油期货价格上涨 1.61 美元，收于每桶 85.43 美元，涨幅为 1.92%。2022 年 3 月交货的伦敦布伦特原油期货价格则上涨了 1.45 美元，收于每桶 87.51 美元，涨幅为 1.68%。油价连续刷新 2018 年 10 月以来的新高，也是七年新高。主要原因还是供需预期相对于去年年底的变化。去年年底市场还在担心今年原油市场会出现供过于求的局面，但是迹象表明 Omicron 变种不会像担心的那样对燃料需求造成破坏，不少机构都提高了对原油需求的预期。IEA 周三发布报告称，全球石油需求可能回到疫情爆发前水平，库存正在快速减少，需求依然坚挺。与此同时在供应端，本周也门的胡塞武装称对阿联酋发动了无人机袭击，地缘政治的紧张程度不断升级，这也是近期油价得到支撑的重要因素。配合供应中断的风险以及 OPEC+产量下降的事实，油价不断上扬。本周同样发布的 OPEC 发布的月度报告提示，央行可能会收紧货币供应来应对通胀上升，美元走强会压低油价，这是需要警惕的因素。同时 OPEC 也表示乐观，其认为夏天对运输燃料需求的增加可以抵消加息等影响，最终 OPEC 维持需求增长的预测不变。目前来看，OPEC+ 在恢复更多产能方面遇到困难，需求暂时企稳，这些因素都助推了油价。油价短期能得到支撑。

操作建议：观望

### 螺纹钢：宏观政策偏暖，螺纹表现偏强

周三螺纹期货 2205 合约震荡走势，目前宏观政策偏多，市场气氛良好，表现强势，夜盘小幅波动，收 4703。现货市场，建材成交回升，日成交 118400 吨，增加 12600 吨。唐山钢坯报价 4410，上涨 50，全国螺纹报价 4791，上涨 10。宏观方面，中国人民银行表示，当前金融机构平均存款准备金率是 8.4%，空间变小了但仍然还有一定的空间，我们可以根据经济金融运行情况以及宏观调控的需要使用。产业方面，上周铁水、钢材产量回升，螺纹产量 284 万吨，增加 4 万吨；需求方面，需求回升，表需 265 万吨，减少 6 万吨。全国建材社会库存增加、厂库减少，螺纹厂库 180，减少 6，社库 370，增加 26，总库存 550，增加 10，社库/厂库比值回升中，目前进入冬储时段，贸易商拿货意愿增加，资源向下游转移加速。总体上，钢材产量增加，厂库减少，社库增加，冬储加速，贸易商囤货意愿增加，春节临近，终端停工增加，实际需求不佳。北方钢厂限产严格，钢材产量连续小幅增加，库存压力不大，供需均有支撑，受宏观利好政策影响，预计螺纹或维持偏强走势。

操作建议：逢低做多

### 铁矿石：港口库存回落，铁矿震荡反弹

周三铁矿石 2205 合约震荡走势，盘中波动增大，资金多空分歧增加，夜盘震荡，收于 738.5。在连铁大涨的背景下，交投氛围尚可，贸易端出货积极性很强，钢厂端接货意愿一般，现货方面，日照港 PB 粉报价 840，上涨 22，超特粉 538，上涨 21，PB 粉-超特粉价差 302，上涨 1。重要数据：2022 年第 3 周（01.10-01.16），四大矿山共计发货 2021.6 万吨，环比增加 192.2 万吨，同比增加 132.0 万吨。其中发中国量共计 1553.2 万吨，环比增加 137.3 万吨，同比减少 58.7 万吨。四大矿山发中国占发货总量 76.83%。2022 年 1-3 周，四大矿山共计发全球 6066.2 万吨，累计同比减少 113.6 万吨或 1.84%。供应方面，铁矿石海外发运高位回调，七日日均 451 万吨，到中国海漂货量高位回落，近日压港量回升。库存方面，本周九港库存较上周降 284.7 万吨，幅度较大。主要是唐山两港降库明显，曹妃甸降 82.1 万吨，京唐港降 97.4 万吨，降库明显一方面唐山疏港量高，另一方面是上周到港少。另外，市场认为，唐山港口的高疏港在 1 月 25 日以前还能维持，因为在这个时间节点以后，唐山港口可能会再度封港。除唐山港口外，岚桥港去库也比较明显，但品种比较分散。总体上，澳巴发运进入淡季，天气对铁矿外运有一定影响，钢厂开工回升，铁矿石需求增加，节前备货已经接近尾声，需求增量有限。近期供给支撑增加，需求支撑减弱，短期铁矿或反弹走势。

操作建议：谨慎低多

## 1、金属主要品种昨日交易数据

**昨日主要金属品种交易数据**

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	70020	-80	-0.11	149009	333286	元/吨
LME 铜	9821	145	1.49			美元/吨
SHFE 铝	21555	265	1.24	473277	499103	元/吨
LME 铝	3053	33	1.09			美元/吨
SHFE 锌	24840	245	1.00	243666	232564	元/吨
LME 锌	3590	39	1.08			美元/吨
SHFE 铅	15540	-75	-0.48	102322	91431	元/吨
LME 铅	2358	41	1.77			美元/吨
SHFE 镍	163760	-410	-0.25	517192	334103	元/吨
LME 镍	23170	1,090	4.94			美元/吨
SHFE 黄金	373.06	-0.40	-0.11	107021	178786	元/克
COMEX 黄金	1842.20	28.80	1.59			美元/盎司
SHFE 白银	4913.00	150.00	3.15	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.21	0.69	2.96			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4713	114	2.48	1807263	2459508	元/吨
SHFE 热卷	4815	106	2.25	351569	928786	元/吨
DCE 铁矿石	735.0	20.0	2.80	780112	1053342	元/吨
DCE 焦煤	2257.0	-55.0	-2.38	54450	40518	元/吨
DCE 焦炭	2946.0	-46.5	-1.55	42191	30626	元/吨
ZCE 动力煤	774.8	3.4	3.39	21471	33427	元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价\*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

	1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	70020.00	70100.00	-80.00	LME 铜 3 月	9821	9676.5	144.5
	SHFE 仓单	13123.00	13123.00	0.00	LME 库存	98750	94525	4225
	沪铜现货报价	70570.00	70640.00	-70.00	LME 仓单	83825	82425	1400
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	9.5	9.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.13	7.24	-0.11
	LME 注销仓单	14925.00	12100.00	2825.00				
镍	1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌	
	SHEF 镍主力	163760	164170	-410	LME 镍 3 月	23170	22080	1090
	SHEF 仓单	2970	3101	-131	LME 库存	94830	94872	-42

	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	47502	45084	2418
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	370	-370
	LME 注销仓单	47328	49788	-2460	沪伦比价	7.07	7.44	-0.37
		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	24840	24595	245	LME 锌	3590	3551.5	38.5
	SHEF 仓单	43423	42840	583	LME 库存	175525	179950	-4425
	现货升贴水	85	105	-20	LME 仓单	131425	131925	-500
	现货报价	24680	24650	30	LME 升贴水	12.5	12.5	0
	LME 注销仓单	44100	48025	-3925	沪伦比价	6.92	6.93	-0.01
			<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>
铅	SHFE 铅主力	15540	15615	-75	LME 铅	2358	2317	41
	SHEF 仓单	14567	14567	0	LME 库存	54050	54150	-100
	现货升贴水	-190	-140	-50	LME 仓单	41025	41025	0
	现货报价	15350	15475	-125	LME 升贴水	1.25	1.25	0
	LME 注销仓单	41025	41025	0	沪伦比价	6.59	6.74	-0.15
			<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>
贵金属	SHFE 黄金	373.06	373.46	-0.40	SHFE 白银	4913.00	4763.00	150.00
	COMEX 黄金	1843.20	1812.40	30.80	COMEX 白银	24.231	23.492	0.739
	黄金 T+D	371.64	371.58	0.06	白银 T+D	4856.00	4710.00	146.00
	伦敦黄金	1826.95	1817.25	9.70	伦敦白银	22.92	22.92	0.00
	期现价差	1.42	1.88	-0.46	期现价差	57.0	53.00	4.00
	SHFE 金银比 价	75.93	78.41	-2.48	COMEX 金银 比价	76.11	77.13	-1.02
	SPDR 黄金 ETF	981.44	976.21	5.23	SLV 白银 ETF	16354.36	16414.75	-60.39
	COMEX 黄金库 存	33561098.77	33581836.17	-20737.40	COMEX 白银 库存	354142130.96	353131409.20	1010721.77
		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	4713	4599	114	南北价差: 广-沈	260	260	0.00
	上海现货价格	4730	4720	10	南北价差: 沪-沈	-10	-20	10
	基差	163.29	266.98	-103.69	卷螺差: 上 海	84	54	30
	方坯:唐山	4410	4360	50	卷螺差: 主 力	102	110	-8
		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	735.0	715.0	20.0	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	840	818	22	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-153	-124	-29	65%-62% 价	37.55	37.55	0.00

				差				
	62%Fe:CFR	6.35	6.35	0.00	PB粉-杨迪粉	352	322	30
		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月19日</b>	<b>1月18日</b>	<b>涨跌</b>
<b>焦炭 焦煤</b>	焦炭主力	2946.0	2992.5	-46.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	#N/A	#N/A	#N/A	焦炭港口基 差	#N/A	#N/A	#N/A
	山西现货一级	2950	2950	0	焦煤价差: 晋-港	230	230	0
	焦煤主力	2257.0	2312.0	-55.0	焦煤基差	583	528	55
	港口焦煤: 山西	2830	2830	0	RB/J主力	1.5998	1.5368	0.0630
	山西现货价格	2600	2600	0	J/JM主力	1.3053	1.2943	0.0109

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、  
307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。